

OAKSTONE CAPITAL, S.A.

Guatemala.

Comité de Clasificación Ordinario: 22 de julio de 2026.

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	AA.gt	AA.gt	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
Acciones Comunes Clase B con derecho a Voto Limitado ACCBOAKSTONE\$1	Nivel 2.gt	Nivel 2.gt	Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Estable	Estable	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. Los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

MM USD al 31.12.25			
ROAA: 3.2%	Activos: 19.5	Ingresos: 1.2	
ROAE: 20.1%	Patrimonio: 3.1	U. Neta: 0.6	

Historia. Emisor: AA.gt (15.07.25). ACCBOAKSTONE\$1: Nivel 2.gt

ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025, así como información adicional proporcionada por la Compañía. Las cifras financieras contenidas en este informe se expresan en dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la clasificación de AA.gt como emisor a Oakstone Capital, S.A. (en adelante, OC) con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2025. Asimismo, el Comité decidió mantener la calificación de Nivel 2.gt al programa de emisión de acciones denominado Acciones Comunes Clase B con derecho a Voto Limitado (ACCBOAKSTONE\$1).

Para la clasificación se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la transferencia de activos reales; ii) las características particulares favorables de los activos generadores de flujos (ubicación estratégica, elevado nivel de ocupación histórica, alta dinámica de tránsito en el sector); iii) los adecuados niveles de liquidez y rentabilidad para el periodo proyectado, así como del primer cierre contable; y iv) la incorporación de un fideicomiso de garantía, administración, recaudo y pago dentro de la estructura operativa, con el objetivo de asegurar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Emisor. En contraposición, la clasificación se ve condicionada por los siguientes factores de riesgo: i) la exposición a riesgos relacionados con la gestión del portafolio de inmuebles (fallas en los procesos operativos y plataforma tecnológica); ii) cambios en la normativa fiscal o tributaria asociada a los inmuebles; iii) factores adversos en la economía que impacten en los ingresos de los arrendatarios; y iv) la entrada de competidores en la zona que aumente la saturación de inmuebles, cuyo objeto sea la renta de locales y parqueos.

Un entorno de creciente competencia y las condiciones del entorno económico (incluyendo las repercusiones económicas de conflictos globales), son factores considerados por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Los principales aspectos considerados en la calificación otorgada se detallan a continuación:

Perfil del Emisor y Estrategia de Inversión: Oakstone Capital, S.A. (en adelante, OC o el Emisor) fue constituida el 3 de abril de 2025 conforme a las leyes de la República de Panamá. Su objeto social comprende la realización de toda clase de actividades lícitas, entre sus facultades están las de adquirir, gravar o enajenar toda clase de bienes muebles e inmuebles, derechos reales o personales, y títulos valores. Asimismo, OC está autorizada para establecer una o más sucursales en cualquier jurisdicción fuera de la República de Panamá.

También, OC puede registrar Acciones Comunes Clase B en mercados bursátiles o extrabursátiles, tanto locales como internacionales, primarios o secundarios, y realizar su oferta pública o privada. Además, está facultada para suscribir uno o más fideicomisos de garantía, administración, recaudo y pago. El Emisor tiene su domicilio legal en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, país de su constitución, donde tiene sus oficinas ubicadas en Scotia Plaza, nivel 11, Avenida Federico Boyd y 51 Calle, Panamá, República de Panamá. Sin embargo, contará con una Sucursal inscrita bajo las Leyes de la República de Guatemala, cuya oficina se encontrará ubicada en 25 Av. 1-89, zona 15 VH II. Edificio Insigne, nivel 17, oficina 1702, Guatemala.

En Guatemala, OC adquirió en diciembre de 2025 una serie de activos relevantes (Centro Comercial Plaza Kalú y Parques Insigne), anteriormente propiedad de dos empresas subsidiarias de Calidad Inmobiliaria, S.A. (CI): Inversiones Metropolitanas, S.A. y Proyecciones Locales, S.A. De esta manera, bajo iniciativa de CI, OC sirve como un Special Purpose Vehicle (SPV), para estructurar y administrar inversiones inmobiliarias. Bajo un esquema societario, la actividad principal de OC es la renta de sus activos inmobiliarios para generar ganancias distribuibles entre sus inversionistas.

Estructura y estatus del Capital Social y Derechos de las Clases de Acciones de OC: De conformidad con su pacto social, OC tiene un capital social autorizado que está representado por 52,010 acciones comunes nominativas sin valor nominal, que podrán emitirse en las Clases “A”, “B” y “C”. Los tenedores de acciones Clase A tendrán el derecho de voz y voto en las Juntas Generales de Accionistas y en las Juntas Especiales de Accionistas; pero no tendrán derecho a recibir dividendos producto de las utilidades que generen los activos de OC; los tenedores de acciones Clase B, solo tendrán derecho de voz y voto en las Juntas Especiales de Accionistas y tendrán derecho a recibir dividendos; y finalmente los accionistas comunes Clase C no tendrán derecho de voz ni voto en las Juntas Generales de Accionistas o en las Juntas Especiales de Accionistas, pero tendrán derecho a recibir dividendos, destacando que OC podrá redimir unilateralmente todo o parte de estas últimas acciones comunes.

Al 31 de diciembre de 2025, el capital pagado de OC estaba integrado por 10 acciones comunes Clase A y 1,179 acciones comunes Clase C, equivalente en un saldo conjunto de US\$1.2 millones. A esa misma fecha, no se registraban acciones comunes Clase B emitidas y en circulación; no obstante, la Junta Directiva había aprobado un programa de emisión de hasta 50,000 acciones Clase B, cuya oferta pública fue autorizada e inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM) durante ese mismo período. Como hecho subsecuente, en febrero de 2026 se efectuó la primera colocación del programa mediante la emisión de 1,981 acciones Clase B, de acuerdo con la información publicada por el Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM). Asimismo, esta colocación continuó de forma gradual durante el primer semestre de 2026, alcanzando al cierre de junio un total de 2,882 acciones Clase B colocadas, suscritas por 127 inversionistas, de los cuales el 95.3% corresponde a personas naturales y el 4.7% a personas jurídicas.

Activos relevantes: Centro Comercial Plaza Kalú, anteriormente propiedad de Inversiones Metropolitanas, S.A., inició operaciones en 2016; posee un área total de 18,260.69 m² de construcción y un área total rentable de 4,238m² distribuidos en dos niveles, así como un sótano. El centro comercial está conformado por 31 locales, 11 quioscos, 15 bodegas y 504. Su ubicación dentro del plan maestro Condado Naranjo (Mixco) en desarrollo urbano favorece la demanda potencial de Kalú.

Por su parte, Parques Insigne, anteriormente propiedad de Proyecciones Locales, S.A., inició operaciones en 2018, es un conjunto de 266 parques ubicados en Planta Baja y en el Sótano de la Torre Corporativa Insigne. No existen proyectos inmobiliarios corporativos similares en los alrededores, por lo que no enfrenta competidores directos;

asimismo, su proximidad a hospitales y otras oficinas genera una alta demanda de estacionamientos.

En opinión de Zumma Ratings, los inmuebles Plaza Kalú y Parques Insigne presentan condiciones y características con potencial de desarrollo y alta demanda, favoreciendo la generación de flujos de ingresos estables y sostenibles en el tiempo.

Proceso de adquisición inicial de los activos relevantes: La inversión total integral estimada en la fase inicial de OC (Proyecto de adquisición de activos relevantes), comprende los costos asociados a la adquisición del activo, obligaciones tributarias y requerimientos de liquidez operativa, totalizando US\$17.2 millones.

Posterior a la constitución de OC, así como de la emisión de las Acciones Comunes Clase A (oferta privada), se ejecutó la estructura inicial de adquisición de los activos relevantes mediante las siguientes etapas: 1) Inversiones Metropolitanas, S.A. realizó un aporte de capital a favor de OC a cambio de Acciones Comunes redimibles (Clase C); 2) OC obtuvo un crédito bancario destinado a cancelar obligaciones financieras de Inversiones Metropolitanas, S.A. y Proyecciones Locales, S.A., así como a financiar parcialmente la adquisición de los inmuebles; 3) se formalizó la compraventa de los activos relevantes, quedando una porción del precio registrada como cuentas por pagar a favor de las sociedades vendedoras; 4) al cierre de diciembre de 2025, el programa ACCBOAKSTONE\$1 se encontraba debidamente autorizado e inscrito en el Mercado de Valores de Guatemala, previéndose que los recursos provenientes de la colocación de las Acciones Comunes Clase B se destinen a la redención de las Acciones Comunes Clase C, la cancelación del financiamiento bancario y el pago de las cuentas por pagar pendientes. En consecuencia, la estructura financiera definitiva del Emisor estará respaldada principalmente por el patrimonio representado por las Acciones Comunes Clase B.

Fideicomiso de Garantía y Administración, Reacudo y Pago: En fecha 16 de octubre de 2025, OC constituyó un Fideicomiso Irrevocable de Administración para la Atención de Obligaciones Financieras y Garantía con una entidad financiera local, como parte de la estructura de financiamiento implementada para la adquisición de los activos relevantes. De acuerdo con la documentación revisada, el patrimonio fideicometido comprende los inmuebles correspondientes a Plaza Kalú y Parques Insigne, así como los principales flujos operativos derivados de su explotación, entre ellos los ingresos por arrendamientos, parques, publicidad y renta de oficinas.

El contrato de fideicomiso establece los términos bajo los cuales el Fiduciario concentra y administra los ingresos operativos y demás flujos del Emisor, los cuales son canalizados a través de las cuentas bancarias del fideicomiso conforme al mecanismo de recaudo establecido. Asimismo, define las políticas para la administración de los recursos y la ejecución de los pagos de acuerdo con el esquema de prelación previsto en la operación. En opinión de Zumma Ratings, la implementación de esta estructura fiduciaria fortalece el respaldo de la operación y contribuye a una administración ordenada y disciplinada de los recursos del Emisor, favoreciendo la adecuada protección de los intereses de los inversionistas y demás partes involucradas.

Análisis de morosidad: De acuerdo con información

proporcionada por Calidad Inmobiliaria, en la operación de arrendamiento del proyecto Kalú, menos del 10.0% de los alquileres por cobrar presentan una mora superior a 90 días. Por su parte, en las proyecciones financieras de OC se ha incorporado una tasa de incobrabilidad del 2.0%, equivalente a un promedio anual de US\$14,336 durante los primeros cinco años del horizonte proyectado. No obstante, en un escenario de sensibilidad que considere una tasa de incobrabilidad del 10.0%, consistente con los niveles históricos observados en la operación de Plaza Kalú, el monto promedio anual de alquileres incobrables ascendería a US\$71,680. Si bien este supuesto generaría una mayor presión sobre los flujos de efectivo del Emisor, éstos continuarían reflejando saldos positivos al cierre de cada período, incluso considerando la distribución de dividendos a los accionistas de OC.

Estructura de ingresos y gastos de Oakstone Capital, S.A.: Durante los primeros cinco años proyectados para OC, los ingresos provendrían principalmente de la operación de los parqueos asociados a los activos relevantes, los cuales representarían, en promedio, el 62.9% del total de ingresos, seguidos por los ingresos por arrendamiento de locales en Plaza Kalú, con una participación promedio del 35.1%, mientras que el 2.0% restante correspondería a ingresos complementarios. En el mismo horizonte de tiempo proyectado, los gastos operativos representan la partida más significativa, absorbiendo en promedio el 26.4% del total de ingresos durante dicho período.

Al cierre auditado de diciembre de 2025 (correspondiente a un período de ocho meses de operación), la estructura de ingresos difirió de la proyectada debido al reconocimiento de la ganancia por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión, la cual representó el 62.7% del total de ingresos. El restante correspondió principalmente a ingresos por servicios de arrendamiento de inmuebles (31.9%) y servicios de parqueo (5.4%). Por su parte, los gastos operativos representaron el 18.4% de los ingresos totales. En opinión de Zumma Ratings, la ganancia por cambio en el valor razonable constituye un efecto contable de carácter no recurrente; por lo tanto, la generación recurrente de ingresos del Emisor continuará sustentándose principalmente en la explotación de sus activos inmobiliarios.

Supuesto de Prepago de Deuda y Análisis del Ratio de Cobertura: Las proyecciones financieras incorporan el

crédito bancario contratado por OC para financiar la adquisición inicial de los activos relevantes. Dicho financiamiento asciende a un monto de US\$9.0 millones, pactado a un plazo de doce años (144 meses) y devengando una tasa de interés anual variable del 8.0%. No obstante, las proyecciones consideran que esta obligación será cancelada anticipadamente durante 2026 con los recursos provenientes de la colocación de las acciones Clase B. Bajo este supuesto, la relación EBITDA / (Gastos financieros + deuda bancaria de corto y largo plazo) se proyecta en 1.8x (veces) para 2025 y 2.6x para 2026. Finalmente, el flujo de efectivo proyectado al cierre de cada ejercicio se mantendría en cifras positivas, contemplando tanto el servicio de la deuda como la distribución de dividendos conforme a la política establecida por el Emisor.

Al cierre auditado de diciembre de 2025, el indicador de cobertura se ubicó en 7.8x, nivel superior al proyectado para el primer ejercicio, el cual estuvo favorecido principalmente por el reconocimiento de la ganancia por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión, así como por el desempeño operativo observado durante el período.

Proyecciones de rentabilidad y factores clave del desempeño financiero de Oakstone Capital, S.A.: De acuerdo con las proyecciones financieras, OC cerraría su primer quinquenio con utilidades netas que oscilarían entre US\$132,474 en 2025 (correspondiente a ocho meses de operación) y US\$1,486,424 en 2029. Este desempeño estaría sustentado en el crecimiento sostenido de los ingresos operativos del Emisor, superior al ritmo esperado de incremento de los gastos de administración asociados a los activos Plaza Kalú e Insigne. En consecuencia, bajo el escenario proyectado se estima una tendencia favorable en los indicadores de rentabilidad promedio sobre patrimonio (ROAE) y sobre activos (ROAA), manteniendo un promedio quinquenal de 10.0% y 5.8%, respectivamente. Por su parte, las Acciones Comunes Clase B presentan una Tasa Interna de Retorno (TIR) estimada a 25 años de 10.32%.

Al cierre auditado de diciembre de 2025, OC registró una utilidad neta de US\$620,510 (correspondiente a ocho meses de operación), superior a la estimada para dicho período, debido principalmente al reconocimiento de la ganancia por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión. En ese contexto, el ROAE y el ROAA se ubicaron en 20.1% y 3.2%, respectivamente.

Fortalezas

1. Activos con características favorables como ubicación estratégica, alta ocupación y buena dinámica de tránsito.
2. Incorporación de fideicomiso operativo como mecanismo de cumplimiento.
3. Adecuadas proyecciones de liquidez y rentabilidad.

Debilidades

1. Riesgo por evidencia de morosidad de hasta un 10% en Kalú, aunque controlado por el administrador del inmueble.
2. Concentración de ingresos por arrendamiento, aunque mitigado por diversificación de actividades económicas de los arrendatarios.

Oportunidades

1. Potencial valorización de Kalú por encontrarse en dentro del Master Plan de Condado Naranjo con miras a un desarrollo urbano sostenible.
2. Incremento progresivo de ingresos por ajuste contractual en los arrendamientos.

Amenazas

1. Entorno competitivo y su consiguiente impacto en la ocupación y precios de arrendamiento.
2. Efectos adversos en la economía que afecten los ingresos de los arrendatarios podrían incidir en la morosidad.
3. Cambios regulatorios que puedan impactar negativamente en los resultados financieros.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con cifras preliminares del Banco de Guatemala (BANGUAT), la economía registró un crecimiento de 4.3% al cierre de 2025, superior al 3.7% observado en el mismo período de 2024. Este desempeño estuvo impulsado por la expansión del crédito bancario, el dinamismo de las actividades auxiliares de servicios financieros y el aumento en la demanda de seguros, en un contexto de mayor demanda interna y flujo sostenido de remesas familiares.

En línea con lo anterior, la variación del Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) se ubicó en 4.1% (acumulado a diciembre de 2025), superior al 3.7% registrado en el periodo previo. A nivel sectorial, la dinámica del IMAE por actividad económica a diciembre de 2025 estuvo impulsada principalmente por los sectores de construcción, actividades financieras y de seguros; actividades de alojamiento y servicio de comidas. Para 2026, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que la economía refleje una expansión anual en torno al 4.1%.

Guatemala se ha caracterizado por mantener niveles moderados de inflación en los últimos años. En ese sentido, la variación interanual del IPC se ubicó en 1.65% a diciembre de 2025 (1.70% en diciembre de 2024), evidenciando estabilidad en su dinámica. Asimismo, según datos del Consejo Monetario Centroamericano, a nivel regional Guatemala se posiciona con una inflación intermedia, por debajo de economías como Honduras (4.98%), República Dominicana (4.95%) y Nicaragua (2.70%), y por encima de Panamá (-1.23%), El Salvador (0.91%) y Costa Rica (-1.23%), lo que refleja un comportamiento relativamente contenido frente a sus pares.

A nivel internacional, la inflación continuó descendiendo durante el año 2025, aunque con señales de estabilización tras los niveles elevados de años previos. En este contexto, se ubicó en torno a 2.0%–3.0% en economías avanzadas y entre 4.0% y 5.0% en economías emergentes. La moderación de presiones inflacionarias, incluso ante mayores aranceles en Estados Unidos, favoreció su reducción; no obstante, las perspectivas permanecen sujetas a un entorno volátil e incierto.

Por su parte, el volumen de remesas familiares alcanzó los US\$25,530.2 millones (equivalente a Q195,683.8 millones) en 2025, reflejando un crecimiento anual de 18.7%. En opinión de Zumma Ratings, estos flujos podrían mantener una dinámica favorable en 2026, en el contexto de la coyuntura migratoria de la población latina en Estados Unidos. No obstante, dichos factores podrían incidir en una moderación del crecimiento en el mediano plazo, con potenciales implicaciones sobre el consumo y la actividad económica de los países receptores.

En materia de comercio exterior, el volumen total de exportaciones alcanzó los US\$15,587.4 millones a diciembre de 2025, reflejando un crecimiento interanual de 7.1%. Por composición, destacan los artículos de vestuario (9.9%), café (8.4%) y banano (6.9%), seguidos por azúcar (6.0%), grasas y aceites comestibles (5.3%) y materiales plásticos y sus manufacturas (3.9%). Por su parte, las

importaciones ascendieron a US\$34,609.3 millones, con un incremento de 6.5%, impulsado principalmente por mayores compras de bienes de capital para la industria, telecomunicaciones y construcción (+10.0%).

Con respecto al tipo de cambio, este se mantuvo estable durante el periodo analizado, con un promedio cercano a Q7.70 por US\$1.00 en 2025, lo que favoreció condiciones adecuadas para las operaciones en moneda extranjera del sistema bancario. En este contexto, la mayor proporción de activos respecto a pasivos en moneda extranjera sugiere una menor exposición al riesgo cambiario. Asimismo, las Reservas Monetarias Internacionales (RMI) mostraron una tendencia creciente, alcanzando US\$32,736.8 millones en 2025, lo que fortalece la capacidad del país para mitigar presiones cambiarias y respaldar la estabilidad macroeconómica.

En cuanto a la calificación soberana del Gobierno de Guatemala, Fitch Ratings elevó el rating de BB a BB+ en el cuarto trimestre de 2025, con perspectiva Estable, mientras que Standard & Poor's mantuvo dicha calificación y perspectiva (asignada en el segundo trimestre del mismo año). Estas decisiones reflejan el crecimiento económico, la prudencia en la conducción de la política fiscal y los superávits en cuenta corriente, que han fortalecido la posición externa. Asimismo, la reducción del déficit fiscal y de la deuda pública respecto al PIB respalda su resiliencia macrofinanciera, incluso en un entorno de desafíos institucionales y episodios de incertidumbre política. No obstante, la calificación continúa limitada por debilidades en gobernanza y un bajo nivel de PIB per cápita.

ANTECEDENTES GENERALES

Oakstone Capital, S.A. (en adelante, OC o el Emisor) fue constituida el 3 de abril de 2025 conforme a las leyes de la República de Panamá. Su objeto social comprende la realización de toda clase de actividades lícitas, sean estas de naturaleza comercial, industrial, de servicios o cualquier otra. La sociedad cuenta con facultades para comprar, vender, arrendar, hipotecar, pignorar y negociar bienes; así como para adquirir, gravar o enajenar toda clase de bienes muebles e inmuebles, derechos reales o personales, y títulos valores.

Asimismo, OC está autorizada para establecer una o más sucursales en cualquier jurisdicción fuera de la República de Panamá. También puede registrar Acciones Comunes Clase B en mercados bursátiles o extrabursátiles, tanto locales como internacionales, primarios o secundarios, y realizar su oferta pública o privada. Además, está facultada para suscribir uno o más fideicomisos de garantía, administración, recaudo y pago, con el propósito de facilitar el manejo de fondos para la administración de activos y, posteriormente, el pago de dividendos correspondientes a los accionistas de las Acciones Comunes Clase B.

Conforme a la estructura corporativa de OC, su capital accionario está íntegramente suscrito por un único accionista: CI Uno, S.A., entidad que opera como subsidiaria de CI Holding Group Panamá, S.A. Esta, a su

vez, es una sociedad tenedora controlada en un 100.0% por Stonewall Holdings Corporation, cuya titularidad accionaria recae en dos personas naturales.

Asimismo, OC guarda relación con Calidad Inmobiliaria, empresa con mas de 21 años de experiencia en Guatemala y más de 15 años en El Salvador. Ha ejecutado bajo su gestión diversos proyectos de capital privado y desarrollado exitosamente proyectos en los segmentos de oficinas corporativas, parques industriales, vivienda y centros comerciales, con diseños innovadores y ubicaciones estratégicas, destacando entre ellos: Torre Avante, Crece, Insigne Guatemala y El Salvador, Distribodegas, Torre Humana, entre otras. En términos de estructura corporativa, Calidad Inmobiliaria forma parte del conglomerado Grupo Entero con inversiones en diferentes sectores como construcción, servicios financieros, desarrollo inmobiliario. En opinión de Zumma Ratings, la relación de OC con Calidad Inmobiliaria aporta un alto grado de confianza y capacidad en la operación del Emisor.

Los estados financieros de Oakstone Capital han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF Completas). Al 31 de diciembre de 2025, correspondientes al primer período de operaciones comprendido entre el 3 de abril y el 31 de diciembre de 2025 (ocho meses), el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros de la Compañía.

Objetivo Estratégico

Bajo iniciativa de Calidad Inmobiliaria, OC opera como un Special Purpose Vehicle (SPV) para estructurar y administrar inversiones inmobiliarias bajo un esquema societario. Su actividad principal consiste en la explotación, mediante arrendamiento, de sus activos inmobiliarios, con el propósito de generar utilidades distribuibles entre sus inversionistas. En su fase inicial, OC adquirió dos activos inmobiliarios: el Centro Comercial Plaza Kalú (Kalú) y los Parques Insigne, ubicados en una de las zonas de mayor demanda en Guatemala, con potencial de apreciación y rentabilidad sostenida..

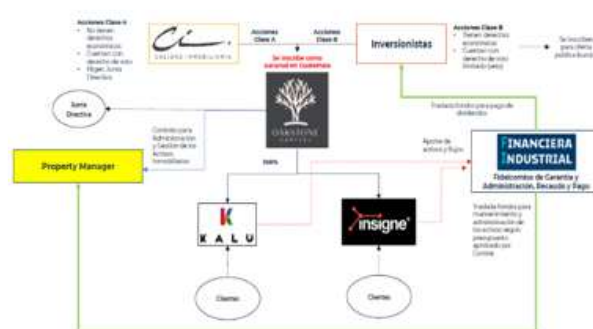
DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

La estructura de OC se sustenta en los activos inmobiliarios que conforman su portafolio inicial, integrado por el Centro Comercial Plaza Kalú (Kalú) y los Parques Insigne. Los flujos generados por dichos activos, provenientes principalmente de contratos de arrendamiento y de la operación de los estacionamientos, se destinan al servicio de la deuda, a la cobertura de los gastos asociados a su administración y, una vez colocadas las Acciones Comunes Clase B, a la distribución de beneficios económicos entre sus tenedores.

Adicionalmente, OC es una sociedad panameña inscrita como sucursal en Guatemala, la cual adquirió una serie de activos relevantes que eran propiedad de dos empresas de Calidad Inmobiliaria, S.A. (CI): Inversiones Metropolitanas, S.A. y Proyecciones Locales, S.A. La adquisición de dichos inmuebles fue financiada mediante un crédito bancario; posteriormente, se prevé fortalecer la

estructura de capital del Emisor con los recursos provenientes de la colocación del programa ACCBOAKSTONE\$1, inscrito para oferta pública en la plaza bursátil guatemalteca.

ESTRUCTURA OPERATIVA



Fuente: Ricorp Corporación Financiera. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

En su calidad de propietario de Plaza Kalú y de los Parques Insigne, OC genera flujos derivados de los contratos de arrendamiento y de la operación de los estacionamientos, los cuales respaldan el servicio de la deuda, cubren los gastos de administración de dichos activos y constituyen la fuente para el pago de beneficios económicos a los tenedores de las acciones Clase B (ACCBOAKSTONE\$1), una vez estas sean colocadas.

OC, de conformidad con su pacto social, tiene un capital social autorizado que está representado por 52,010 acciones nominativas sin valor nominal, que podrán emitirse en distintas clases. Cabe mencionar que de acuerdo con la legislación panameña y el pacto social de OC, ésta puede emitir acciones sin valor nominal.

Composición del Capital Social

Un aspecto relevante es que el capital social de OC está compuesto por tres tipos de Acciones:

- Acciones Comunes Clase A
- Acciones Comunes Clase B
- Acciones Comunes Clase C

De acuerdo con el certificado de constitución de OC, la entidad podrá emitir Certificados de Acciones mediante la modalidad de macrotítulos en caso coloque cualquiera de sus Acciones en cualquier mercado bursátil o extrabursátil local o extranjero. Asimismo, OC podrá desmaterializar totalmente sus Certificados de Acciones, realizando las respectivas anotaciones en cuenta o registro, en todos los casos, sujeto a las normas aplicables en el mercado bursátil o extrabursátil local o extranjero en donde se registre la emisión de Acciones correspondiente.

Acciones Comunes Clase A

Los tenedores de estas Acciones Comunes de OC tendrán el derecho de voz y voto en las Juntas Generales de Accionistas y en las Juntas Especiales de Accionistas, de acuerdo con los términos de su escritura de pacto social, a razón de un voto por Acción Comun Clase A emitida y en circulación.

Estas acciones no otorgarán derechos económicos a sus tenedores y, por tanto, los Accionistas Comunes Clase A no tendrán derecho a recibir dividendos producto de las utilidades que generen los activos de OC, así como tampoco tendrán derecho a recibir ninguna otra distribución por parte de OC o por virtud de su disolución y liquidación.

Acciones Comunes Clase B

Los Accionistas Comunes Clase B, sin importar la serie a las que pertenezcan sus Acciones Comunes Clase B, solo tendrán derecho de voz y voto en las Juntas Especiales de Accionistas, según su pacto social; y no tendrán derecho de voz, ni voto en las Juntas Generales de Accionistas.

En términos de dividendos y derechos económicos, todos los Accionistas Comunes Clase B tendrán derecho a recibir dividendos por sus Acciones Comunes Clase B, de conformidad con lo que se establezca, de tiempo en tiempo, la Junta Directiva de la Sociedad respecto de la distribución de utilidades conforme lo establecido en el pacto social de OC. Asimismo, todos los Accionistas Comunes Clases B tendrán derecho a recibir cualquier otro tipo de distribuciones que realice la entidad.

Todas las Acciones Comunes Clases B, sin importar la serie a la que pertenezcan, tendrán la misma preferencia para la distribución de dividendos o cualquier otra distribución que realice OC, las que se pagarán en igualdad de condiciones entre todos los tenedores de Acciones Comunes Clase B y de Acciones Clase C.

Acciones Comunes Clase C

Los Accionistas Comunes Clase C no tendrán derecho de voz ni voto en las Juntas Generales de Accionistas o en las Juntas Especiales de Accionistas, según la definición en su pacto social. Por otra parte, todos los tenedores de estas acciones tendrán derecho a recibir dividendos, de conformidad con lo que establezca la Junta Directiva de OC respecto de la distribución de utilidades, conforme lo establecido en su pacto social. Asimismo, los tenedores tendrán derecho a recibir cualquier otro tipo de distribuciones que realice la entidad.

Todas las Acciones Comunes Clases C, sin importar la serie a la que pertenezcan, tendrán la misma preferencia para la distribución de dividendos o cualquier otra distribución que realice OC, las que se pagarán en igualdad de condiciones entre todos los tenedores de Acciones Comunes Clase B y de Acciones Clase C.

En otro aspecto, mediante autorización de la Junta Directiva, OC podrá redimir unilateralmente todo o parte de las Acciones Comunes Clase C, a su exclusivo criterio y en cualquier momento, por el monto de redención (el valor por el cual fueron emitidas las Acciones Comunes Clase C objeto de la redención), en el entendido, sin embargo, que toda redención deberá realizarse prorrata todos los Accionistas Comunes Clase C.

En caso de que OC decida redimir todo o parte de las Acciones Comunes Clase C, la Junta Directiva deberá enviar a los Accionistas Comunes Clase C correspondientes una notificación de redención en los términos establecidos

en el pacto social. Una vez recibida la notificación de redención, los tenedores de las Acciones Comunes Clase C en cuestión quedaran automáticamente obligados al proceso de redención respecto a sus Acciones.

Tabla 1. Resumen de las Características de las clases de Acciones Comunes de Oasktone Capital.

Característica / Clase	Clase A	Clase B	Clase C
Clase	Común	Común	Común
	Nominativa	Nominativa	Nominativa
Derechos de voto en Juntas Generales de Accionistas	Si	No	No
Derechos de voto en Juntas Especiales de Accionistas	Si	Si	No
Derechos económicos	No	Si	Si
Derecho a conversión en otras clases de acciones	No	No	No
Derechos de rescate	No	No	No
Redimible	No	No	Si

Fuente: Ricorp Corporación Financiera. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

Al 31 de diciembre de 2025, el capital pagado de OC estaba integrado por 10 acciones comunes Clase A y 1,179 acciones comunes Clase C, equivalente en un saldo conjunto de US1.2 millones. A esa misma fecha, no se registraban acciones comunes Clase B emitidas y en circulación; no obstante, la Junta Directiva había aprobado un programa de emisión de hasta 50,000 acciones Clase B, cuya oferta pública fue autorizada e inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM) durante ese mismo período. Como hecho subsecuente, en febrero de 2026 se efectuó la primera colocación del programa mediante la emisión de 1,981 acciones Clase B, de acuerdo con la información publicada por el Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM). Asimismo, esta colocación continuó de forma gradual durante el primer semestre de 2026, alcanzando al cierre de junio un total de 2,882 acciones Clase B colocadas, suscritas por 127 inversionistas, de los cuales el 95.3% corresponde a personas naturales y el 4.7% a personas jurídicas.

Juntas Generales de Accionistas y Juntas Especiales de Accionistas

Como parte de su estructura de gobernanza, OC puede realizar reuniones de Junta General de Accionistas y Junta Especial de Accionistas, ya sean ordinarias o extraordinarias. La Junta General de Accionistas, reunida en sesión ordinaria, podrá considerar los siguientes asuntos: i) aprobación de los estados financieros, ii) elección de Directores y Dignatarios, y iii) cualquier otro que haya sido objeto de la convocatoria; mientras que la Junta General de Accionistas podrá celebrar reuniones extraordinarias por convocatoria de la Junta Directiva o del Presidente de OC, cada vez que cualquiera de éstos, así lo considere conveniente.

Además, la Junta Directiva o el Presidente de OC deberán convocar una reunión extraordinaria de la Junta General de Accionistas cuando así lo soliciten por escrito la mayoría de los miembros de la Junta Directiva, o uno o más accionistas comunes clase A que representen por lo menos un 5.0% de las Acciones Comunes Clase A emitidas y en circulación. La Junta General de Accionistas, reunida en sesión extraordinaria, podrá considerar únicamente los asuntos que hayan sido objeto de la convocatoria.

Por otra parte, las Juntas Especiales de Accionistas de OC son aquellas donde se conozca y resuelva sobre i) cualquier modificación de los derechos, preferencias, privilegios, limitaciones y/o que modifique las características de las Acciones Comunes Clase B, ii) cualquier modificación del pacto social que implique modificar cualquiera de las políticas establecidas en la Cláusula décima quinta del pacto social (políticas económicas, financieras y de inversión, garantías y gravámenes, entre otros), iii) cualquier modificación respecto de la cantidad de directores y características y/o requisitos que deben cumplir los directores de la entidad; y/o iv) cualquier modificación de las mayorías requeridas para la aprobación de asuntos competencia de la Junta Directiva de la entidad.

En opinión de Zumma Ratings, el detalle de los derechos de voto entre las diferentes clases de Acciones Comunes de OC es relevante, a fin que cada tenedor de acciones comprenda de mejor manera sobre los beneficios de las Acciones Comunes Clases B (con derecho económico y con derecho de voto limitado). En términos de gobernanza, el detalle sobre las decisiones que se pueden realizar en las Juntas Generales o Especiales de Accionistas, contribuye a cautelar potenciales conflictos entre tenedores de acciones.

Proceso de adquisición inicial de los activos relevantes

Una vez constituida, OC emitió las Acciones Comunes Clase A mediante oferta privada, las cuales otorgaron a sus tenedores los derechos establecidos en el pacto social, principalmente aquellos relacionados con el derecho de voto. Al respecto, una empresa relacionada con CI es el principal tenedor de las Acciones Comunes Clase A; destacando que CI tiene una larga experiencia en el sector inmobiliario (más de 20 años), la empresa ha construido y desarrollado más de 757,000 m² y más de 30 proyectos de diferente tipo: residencial, industrial, comercial y de oficinas. Esta entidad tiene operaciones en Guatemala y El Salvador; además, CI forma parte del portafolio de inversión de Grupo Entero. A juicio de Zumma Ratings, la experiencia y efectividad comprobada de CI aporta favorablemente en la conducción y la ejecución de la operación de OC.

Como segunda etapa, Inversiones Metropolitanas, S.A. realizó un aporte de capital a favor de OC mediante la transferencia de 130 fincas de estacionamiento de Plaza Kalú. Como contraprestación, OC emitió Acciones Comunes Clase C a favor de dicha entidad. Cabe mencionar que estas fincas se encontraban libres de gravamen al momento de su aporte como capital.

Posteriormente, OC contrató un préstamo bancario con una entidad financiera local, cuyos recursos fueron destinados a

cancelar obligaciones financieras de las empresas propietarias de los activos (Inversiones Metropolitanas, S.A. y Proyecciones Locales, S.A.) y a financiar parcialmente la adquisición de los inmuebles. Como resultado de esta operación, OC formalizó la compraventa de los activos relevantes, reconociendo el saldo pendiente como una cuenta por pagar dentro de su estructura financiera.

Finalmente, OC completó el proceso de autorización e inscripción del programa ACCBOAKSTONE\$1 en el Mercado de Valores de Guatemala. No obstante, al cierre del período evaluado, la colocación de las Acciones Comunes Clase B aún no se había materializado; por consiguiente, los recursos previstos para la redención de las Acciones Comunes Clase C, la amortización de la deuda bancaria y la cancelación de cuentas por pagar permanecían como parte de la estructura proyectada de la operación.

Al 31 de diciembre de 2025, OC había concluido la adquisición de Plaza Kalú y de los Parques Insigne, consolidando dichos activos como los principales generadores de flujos del vehículo. No obstante, la colocación de las acciones Clase B aún no se reflejaba en el patrimonio de la Sociedad, por lo que la estructura financiera mantenía la deuda bancaria, las acciones Clase C y las cuentas por pagar derivadas de la adquisición de los activos. Una vez se materialice de manera contable la colocación del programa ACCBOAKSTONE\$1, se espera que los recursos obtenidos se destinen a la redención de las acciones Clase C, la amortización de la deuda bancaria y la cancelación de las obligaciones pendientes.

Política de Dividendos

OC ha establecido una política de dividendos, a fin de establecer las pautas al momento de decretar dividendos para los tenedores de las Acciones Comunes B y C. En ese sentido, dicha política establece:

- i. Periodicidad de Distribución: OC distribuirá dividendos trimestralmente, salvo que en las condiciones pactadas en los financiamientos que obtenga, se establezcan restricciones a la distribución de dividendos o se pueda llegar a incumplir un covenant o condición financiera establecidas en el mismo.
- ii. Fecha de corte para determinar a los accionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los dividendos a los accionistas de la Clase B y de la Clase C que se encuentren registrados en los libros de la entidad cinco días hábiles antes de la fecha de pago de los dividendos.
- iii. Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los dividendos cinco días hábiles después de la fecha de declaración de dividendos.
- iv. Fecha de Declaración de Dividendos: OC deberá declarar dividendos hasta quince días después del cierre de cada trimestre del año calendario.
- v. Determinación del monto a distribuir: Al cierre de cada trimestre, la Junta Directiva de OC deberá distribuir como dividendos todas las utilidades acumuladas por la entidad, de acuerdo con los fondos disponibles en exceso del 0.25% del valor contable del

patrimonio. Además, la distribución de dividendos se podrá realizar siempre y cuando: i) No existan atrasos en el pago de cualquier pasivo; y ii) OC se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales o financieras pactadas con los acreedores financieros.

- vi. **Pago de los Dividendos:** La Junta Directiva de la entidad deberá informar al Fiduciario del monto a distribuir para realizar el pago a los Accionistas de la Clase B y de la Clase C, para lo cual contará con tres días hábiles.

Al 31 de diciembre de 2025, OC no ha decretado dividendos, por lo que los tenedores de las acciones Clase C no recibieron distribuciones durante el período. Asimismo, las acciones Clase B aún no se encontraban emitidas y en circulación, por lo que la política de distribución prevista para dicha clase de acciones no ha generado efectos financieros al cierre del ejercicio.

Administración de inmuebles y servicio de “back office”

Como parte de la estructura de la emisión, Oakstone Capital, S.A. suscribió un Contrato de Servicios de Administración con Gerencia de Inmuebles, S.A. (en corto, GDI), mediante el cual esta última asumirá la administración integral de los inmuebles objeto de la emisión. El contrato establece las responsabilidades del administrador, entre las que se incluyen la administración, operación y mantenimiento de los inmuebles, la supervisión de servicios generales, la gestión de proveedores, la comunicación con usuarios, la elaboración de informes operativos y administrativos, así como la ejecución de las acciones necesarias para preservar el adecuado funcionamiento de los activos. Asimismo, se establecen las obligaciones de las partes, las condiciones de terminación, confidencialidad y demás aspectos operativos aplicables a la prestación del servicio.

El contrato contempla una vigencia inicial de diez años, renovable previo acuerdo entre las partes, y establece una remuneración equivalente al 12.0% de los ingresos generados por las fincas Plaza Kalú y al 7.0% para las fincas Insigne, con un incremento del 10.0% a partir del sexto año de vigencia, más el Impuesto al Valor Agregado (IVA), conforme a las condiciones pactadas.

Adicionalmente, como parte de la estructura operativa del Emisor, GDI proporciona servicios de soporte administrativo (back office), los cuales comprenden funciones contables, operativas y corporativas necesarias para el adecuado funcionamiento de Oakstone Capital. Entre dichos servicios se incluyen la elaboración de información financiera y regulatoria, el apoyo en el cumplimiento normativo, la gestión documental y el soporte en la administración societaria de la entidad.

Administración del Fideicomiso de Garantía y Administración, Recaudo y Pago

El Fideicomiso de Garantía y Administración, Recaudo y Pago constituye uno de los principales mecanismos de soporte de la estructura de OC. Su finalidad es concentrar y administrar los ingresos operativos generados por los activos inmobiliarios del Emisor y demás flujos que le correspondan, los cuales serán depositados en las cuentas bancarias del fideicomiso conforme a las instrucciones de

pago comunicadas a los arrendatarios y demás obligados. Asimismo, el fideicomiso tiene por objeto asegurar la adecuada administración de los recursos y la ejecución de pagos de acuerdo con las políticas y mecanismos establecidos en su escritura constitutiva.

Entre sus principales disposiciones se incluyen políticas de liquidez, que requieren mantener al menos el 0.25% del patrimonio de la Sociedad en activos líquidos de corto plazo, así como una política de inversión que limita la exposición en títulos valores y depósitos bancarios a un máximo del 20.0% del activo total, incorporando restricciones por tipo de emisor, emisión y naturaleza del instrumento, incluyendo la prohibición de invertir en acciones.

Asimismo, el fideicomiso establece una política de prelación de pagos que define el orden jerárquico para la aplicación de los recursos. En cuanto a los fondos provenientes de la colocación bursátil del programa ACCBOAKSTONE\$1, estos se destinarán, en primer lugar, al pago de obligaciones tributarias; posteriormente, a los costos de estructuración, la redención de las Acciones Comunes Clase C, el pago de obligaciones con acreedores financieros y, finalmente, a la cancelación de las obligaciones pendientes con los vendedores de los inmuebles. Por otra parte, los flujos operativos generados por los activos inmobiliarios y demás ingresos recurrentes serán aplicados conforme a una prelación previamente definida, destinándose al pago de obligaciones fiscales, acreedores financieros, remuneración del administrador de inmuebles y de la Sociedad, otros proveedores, constitución de reservas, distribución de dividendos y, cuando corresponda, al repago del capital aportado por los tenedores de las Acciones Comunes Clase B.

Cabe precisar que, durante 2025, la estructura fiduciaria de la operación fue formalizada a través de Banco Industrial, S.A. como parte del financiamiento bancario destinado a la adquisición de los activos relevantes. De acuerdo con la documentación revisada, el patrimonio fideicometido incorpora los inmuebles que conforman Plaza Kalú y el Edificio Insigne, así como los principales flujos operativos derivados de su explotación, incluyendo ingresos por arrendamientos, parqueos, publicidad y renta de oficinas. En opinión de Zumma Ratings, esta estructura contribuye a fortalecer el respaldo del financiamiento y la adecuada administración de los recursos del Emisor.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN ACCBOAKSTONE\$1

Denominación: Acciones Comunes Clase B con derecho a Voto Limitado.

Clave de cotización: ACCBOAKSTONE\$1

Emisor: Oakstone Capital, S.A.

Domicilio legal: El Emisor tiene su domicilio legal en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, país de su constitución, donde tiene sus oficinas ubicadas en Scotia Plaza, nivel 11, Avenida Federico Boyd y 51 Calle, Panamá, República de Panamá. Sin embargo, contará con una Sucursal inscrita bajo las Leyes de la República de Guatemala, cuya oficina se encontrará ubicada en 25 Av. 1-

89, zona 15 VH II. Edificio Insigne, nivel 17, oficina 1702, Guatemala.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Importe nominal total: Cupo global de hasta US\$50.0 millones.

Precio de suscripción: La cantidad máxima de Acciones Comunes Clase B que podrán ser emitidas, según el acta de constitución del Emisor, será de hasta cincuenta mil (50,000) Acciones. Sin embargo, no contará con un valor nominal. El Emisor se reserva el derecho de colocar, en mercado primario, las Acciones a un sobreprecio.

Plazo de colocación: Los plazos de colocación de cada una de las series o tramos serán dados a conocer en el respectivo Aviso de Oferta Pública (AOP), y en ningún caso podrán extenderse más allá de sesenta (60) días de dichos avisos.

Vigencia de la oferta pública: El plazo de vigencia de la Emisión para la colocación de las Acciones en Mercado Primario es de 3 años, contados a partir de la inscripción de la Oferta Pública bursátil en el Sistema de Automatización Registral del Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala. El plazo para la negociación de los valores en Mercado Secundario mediante Oferta Pública bursátil será indefinido.

Tasa de interés: Las Acciones son valores de renta variable; por lo tanto, su rendimiento está sujeto al desempeño que tenga el Emisor.

Entidad depositaria: Central de Valores Nacional, S.A. será la entidad depositaria por la cual se realiza el registro y consignación de los valores y la liquidación de los pagos por concepto de pago de dividendos, previa recepción de los fondos por parte del Emisor.

Para el análisis de la emisión, se consideraron los estados financieros proyectados proporcionados por la Compañía para los próximos 5 años.

GOBIERNO CORPORATIVO

El pacto social de la sociedad OC establece de forma clara y detallada las bases de su gobierno corporativo. En él se determinan las clases de acciones que la sociedad puede emitir, así como sus características particulares, derechos inherentes y eventuales restricciones. Asimismo, se regulan expresamente los mecanismos de transmisión, venta, traspaso o cualquier otra forma de enajenación de acciones, incorporando restricciones específicas para evitar su transferencia a personas que representen factores de riesgo importantes. En concordancia con las mejores prácticas y el marco normativo vigente, se contemplan disposiciones orientadas a la prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (LDA/FT/FPADM).

En adición, el pacto regula la estructura, funciones y funcionamiento de los principales órganos societarios, incluyendo la Junta General de Accionistas (JGA), la Junta Especial de Accionistas (JEA) y la Junta Directiva. Se establecen los procedimientos para la convocatoria y celebración de dichas juntas, ya sean ordinarias o extraordinarias, así como los asuntos que pueden ser tratados, el quórum requerido para su válida constitución y

los mecanismos de votación aplicables. De igual forma, se determinan los lineamientos para la conformación de la Junta Directiva, la cual deberá estar integrada por un mínimo de cinco (5) y un máximo de siete (7) miembros, incluyendo al menos tres (3) o cuatro (4) directores independientes, según el caso, quienes deberán cumplir con perfiles profesionales y éticos previamente establecidos.

En fecha 12 de noviembre de 2025, la Junta General de Accionistas aprobó una renovación parcial de la Junta Directiva de la Compañía, mediante la designación de nuevos directores en sustitución de algunos de sus integrantes, cuya composición se presenta a continuación:

Junta Directiva de Oakstone Capital	
Director Presidente	Mark Oliver Leonowens
Director Secretario	Oscar Gerardo López Castellanos
Director Tesorero	José Gabriel Salguero Rodríguez
Director Independiente	Stephanie Kong Gámez de Grazioso
Director Independiente	Oscar Mérida Castro
Director Independiente	Mario Rodolfo Ovalle Valenzuela

El pacto social dispone que la Junta Directiva celebrará sesiones ordinarias y extraordinarias conforme a los procedimientos previamente definidos, regulando también el quórum necesario y las reglas de votación. Se asigna al Presidente de la Junta Directiva el rol de representante legal de la sociedad, junto con sus suplentes, y se designan como dignatarios de la sociedad al Presidente, el Tesorero y el Secretario de la Junta Directiva, quienes podrán actuar en nombre de la sociedad según lo establecido estatutariamente. Además, el pacto establece como función de la Junta Directiva la de llevar el registro de las acciones, incluyendo su inscripción en mercados bursátiles o extrabursátiles, tanto locales como extranjeros, y regula expresamente los contratos entre partes relacionadas, asegurando transparencia, integridad y adecuada gestión de conflictos de interés.

Finalmente, se incorporan políticas que regulan el accionar de OC en materia económica, financiera y de inversión. Estas políticas incluyen lineamientos sobre liquidez, inversión en inmuebles y títulos valores, prelación de pagos, endeudamiento, distribución de dividendos, valuación de inversiones, gestión integral de riesgos, así como criterios para la evaluación y compensación de los administradores. Se destaca, además, la creación del Comité de Inversiones, el cual estará conformado por tres directores, incluyendo dos independientes. Este órgano será responsable de analizar los inmuebles sujetos a inversión, considerando los parámetros establecidos en las políticas de inversión, para luego presentar su propuesta de aprobación ante la Junta Directiva.

GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

En atención al modelo de negocio de Oakstone Capital, S.A., se presenta a continuación un detalle de los riesgos más relevantes:

Riesgo Operacional

Referido a las fallas en los procesos operativos y la plataforma tecnológica utilizada para la gestión del

portafolio de inmuebles. Esto incluye desde errores humanos y accidentes en las instalaciones hasta problemas con sistemas de elevación, gestión de vehículos, cortes de energía, fallos en sistemas de cobro, incumplimiento de protocolos de seguridad, y dificultades en la coordinación y seguimiento de las partes involucradas. Asimismo, estos riesgos pueden afectar el día a día del negocio, provocando interrupciones en el servicio o daños a los inmuebles, así como a visitantes, clientes, proveedores o terceros.

Para mitigar este riesgo, la estructura contempla la incorporación de un Property Manager (GDI), con quien OC celebró un contrato de administración de los inmuebles. Esta figura contará con la experiencia y conocimientos técnicos necesarios para la adecuada gestión y mantenimiento de los activos inmobiliarios, asumiendo la responsabilidad tanto del mantenimiento preventivo del equipo técnico como de los aspectos administrativos relacionados.

Riesgo Financiero y de Liquidez

Eventos desfavorables pueden generar consecuencias financieras negativas y la dificultad de cubrir obligaciones inmediatas. La falta de liquidez impide pagar a acreedores, administradores y proveedores. Retrasos o incumplimientos de inquilinos pueden reducir drásticamente el flujo de efectivo proyectado, limitando la capacidad de pago y afectando directamente los rendimientos esperados por los inversionistas, ya que estos dependen del éxito del proyecto inmobiliario.

En la fase inicial de OC, el riesgo se mitiga con una adecuada selección de proyectos inmobiliarios. Centro Comercial Plaza Kalú y Parques Insigne presentan características que reducen significativamente dicho riesgo.

En el caso de Plaza Kalú, su ubicación en una zona en desarrollo anticipa un aumento en el tránsito y la demanda. Además, cuenta con una diversidad de arrendatarios y ha mantenido un nivel de ocupación promedio del 95% durante los últimos tres años. Por su parte, Parques Insigne, al ser un conjunto de estacionamientos estratégicamente ubicados cerca de oficinas y hospitales, asegura una demanda constante. Dada la naturaleza de este activo, genera un nivel de ocupación (rotación) superior al 100%. Este mismo principio de alta rotación aplica también a Plaza Kalú, ya que el centro comercial atrae un flujo continuo de visitantes que utilizan los estacionamientos. Ambos aspectos contribuyen a la mitigación del riesgo mencionado.

Las políticas de inversión establecen un marco claro sobre los tipos de inmuebles en los que se puede invertir, con el objetivo de mitigar este riesgo. Dicho marco contempla características relevantes como la ubicación geográfica, la actividad económica asociada, la antigüedad del inmueble y su valuación realizada por expertos, entre otros aspectos.

Adicionalmente, OC cuenta con una política de liquidez que exige mantener, en plazos menores de tres meses, disponibilidades equivalentes al menos al 0.25% del Patrimonio de la Sociedad. A ello se suma una política de endeudamiento que fija un límite máximo de apalancamiento del 50% sobre el total de sus activos.

Riesgo por Siniestros

Este riesgo está asociado a siniestros como erupciones volcánicas, inundaciones, descargas eléctricas, terremotos, huracanes, entre otros eventos naturales. Dada su naturaleza, las pérdidas derivadas de catástrofes son impredecibles tanto en su frecuencia como en su magnitud. La ocurrencia de un desastre natural podría afectar significativamente los activos del Emisor y, en consecuencia, impactar su operatividad.

Al respecto, el Emisor cuenta con políticas específicas para la contratación y administración de seguros, las cuales establecen, entre otros aspectos, que todos los inmuebles deben estar debidamente asegurados. Además, se dispone que el detalle de las características del seguro contratado — incluyendo coberturas, siniestralidad y otros aspectos relevantes de la póliza y la aseguradora — será revelado en el informe anual sobre el estado de los inmuebles como parte de la información a revelar a los Accionistas Comunes Clase B y C.

Como parte de la gestión de riesgos sobre los activos inmobiliarios, los inmuebles propiedad de OC cuentan con pólizas de seguro contratadas a través de los regímenes de condominio a los que pertenecen. Al cierre de diciembre de 2025, las pólizas correspondientes a Plaza Kalú y Parques Insigne se encontraban vigentes y habían sido contratadas con una aseguradora local. Entre las coberturas incluidas dentro de estas pólizas se destacan: seguro todo riesgo para bienes, responsabilidad civil, responsabilidad civil para áreas de estacionamientos y parques, terremoto, erupción volcánica, maremoto y/o inundación, entre otros; contribuyendo de esta manera a preservar la estabilidad financiera y operativa de la Sociedad.

Riesgo de LDA/FT/FPADM

En el caso del Emisor, el riesgo de LDA/FT/FPADM puede surgir a través de las relaciones de arrendamiento con clientes o potenciales clientes que intenten utilizar estos vínculos comerciales para introducir fondos ilícitos en el sistema financiero. Para mitigar este riesgo, Okstone Capital se apoya en su estructura corporativa, particularmente en Calidad Inmobiliaria, S.A., que cuenta con un Oficial y un Suboficial de Cumplimiento certificados por la Superintendencia de Bancos de Guatemala (SIB).

El Programa de Cumplimiento de Calidad Inmobiliaria, S.A. es un marco integral diseñado para prevenir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo. Detalla la estructura y responsabilidades, incluyendo la designación de un Oficial de Cumplimiento titular y suplente. Aborda la administración de riesgos mediante la identificación, evaluación, control y monitoreo de riesgos relacionados con clientes (individuales, jurídicos y PEP), productos/servicios, canales de distribución y ubicaciones geográficas.

También, establece políticas para el conocimiento del cliente (identificación, verificación y registro), el conocimiento del empleado, un plan de capacitación anual para todo el personal, y un sistema de monitoreo que incluye reportes periódicos de transacciones (efectivo, promoción inmobiliaria) a la Intendencia de Verificación Especial

(IVE). Finalmente, describe los procedimientos para la detección y reporte de transacciones inusuales y sospechosas, y la auditoría externa para asegurar el cumplimiento continuo de la normativa.

ANÁLISIS DE RIESGO

Operaciones y Negocios

Con la emisión de acciones clase B se obtendrá el capital para que en su fase inicial, OC respalde la adquisición de los activos relevantes: Centro Comercial Plaza Kalú y Parques Insigne.

La inversión total integral estimada en la fase inicial de OC (Proyecto de adquisición de activos relevantes), comprende los costos asociados a la adquisición del activo, obligaciones tributarias y requerimientos de liquidez operativa, totalizando US\$17.2 millones. Dicho monto será finalmente respaldado mediante la emisión de acciones Clase B por parte de OC. Un mayor detalle se presenta a continuación:

Tabla 2: Detalle de Inversión en Proyecto

Estructura del Proyecto (US\$)	
Plaza Kalú	10,500,000
Parques INSIGNE	5,500,000
Precio de los Inmuebles	16,000,000
Impuestos Plaza KALÚ	315,000
Impuestos Parque INSIGNE	511,500
Proyecto Total	16,826,500
Capital de trabajo	343,500
Valor total de Inversión	17,170,000

Fuente: Ricorp Corporación Financiera. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

De acuerdo con la estructura que implica la emisión de las acciones clase B, los ingresos provendrán principalmente de los pagos que reciba OC por el arrendamiento de locales y estacionamientos de los inmuebles relevantes, y en menor medida, de otros ingresos generados por Kalú en concepto de publicidad. Estos flujos se destinarán a cubrir los gastos de administración de los inmuebles, los gastos operativos del SPV, y a la distribución de dividendos a los tenedores de acciones Clase B y Clase C, conforme a la política de distribución establecida en el Pacto Social de OC y en el Prospecto de Emisión de Acciones.

En lo que respecta al arrendamiento de locales y parques de Kalú, se muestra a continuación el flujo de ingreso anual esperado:

Tabla 3: Centro Comercial Kalú – Ingreso anual por arrendamiento de locales y parques

1) Ingreso por Arrendamiento de Locales						
Detalle	Restaurantes	Ancla	Comercios	Kioskos	Bodegas	Total
Número de locales	9	1	21	11	15	57
Nivel de Ocupación %	100.0%	100.0%	97.3%	100.0%	93.0%	98.3%
Ingreso Anual (US\$)	224,435	163,470	264,249	48,098	35,891	736,143

2) Ingresos por Parques					
Detalle	Parques con renta fija mensual			Por Hora	Total
	Techado	Aire Libre	Motos		
Número de parques	121	94	91	198	504
Ocupación (rotación)	171.90%	98.00%	102.86%	-	-
Horas al mes por parqueo	-	-	-	96	-
Ingreso Anual (US\$)	177,598	58,992	19,335	285,379	541,305

Fuente: Ricorp Corporación Financiera. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

En relación con los contratos de arrendamiento de los locales comerciales en Kalú, se destacan varias condiciones contractuales que otorgan protección al arrendante. Entre las principales se encuentran:

- Periodo inicial obligatorio:** Los contratos contemplan un plazo inicial de 24 a 36 meses, siendo el primer año de carácter fijo o forzoso. En caso de que el arrendatario desee terminar el contrato antes del cumplimiento de dicho plazo, deberá pagar al arrendante el total de las rentas pendientes correspondientes al periodo forzoso.
- Renovación del contrato:** La renovación debe ser solicitada por el arrendatario con una anticipación de entre 60 y 90 días antes de la fecha de vencimiento, pudiendo formalizarse mediante escritura pública o cruce de cartas.
- Recargos por mora:** Se establece un recargo del 5.0% sobre la primera cuota en mora, y un 7.5% a partir de la segunda cuota en adelante.
- Seguro obligatorio:** El arrendatario está obligado a contratar una póliza de seguro que brinde cobertura contra incendios, terremotos y riesgos asociados, la cual debe cubrir daños al inmueble arrendado y responsabilidad civil.
- Cumplimiento normativo:** Se exige la presentación de una declaración jurada de origen de fondos, en cumplimiento de las disposiciones de PLDA/FT/FPADM.

Por su parte, el flujo de ingresos esperado por Parques Insigne en concepto estacionamientos es el siguiente:

Tabla 4: Ingreso anual generado por Parques Insigne

Detalle	Parques de renta mensual		Por Hora	Total
	Carros	Motos		
Número de parques	144	18	104	266
Ocupación (rotación)	190.83%	777.93%	-	-
Horas al mes por parqueo	-	-	69	-
Ingreso Anual	412,193	51,922	196,429	660,544

Fuente: Ricorp Corporación Financiera. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

A criterio de Zumma Ratings, los contratos de arrendamiento de los locales establecen condiciones que buscan regular adecuadamente la relación entre arrendante y arrendatario. Estas incluyen disposiciones sobre plazo mínimo, renovaciones, recargos por mora, seguros obligatorios y cumplimiento normativo, contribuyendo a una gestión más segura y predecible de los ingresos generados por los locales.

Calidad de Activos

Los activos generadores de flujos que formarán parte del Balance de OC se describen a continuación:

a) Centro Comercial Plaza Kalú (Kalú)

Anteriormente propiedad de Inversiones Metropolitanas, S.A. (sociedad relacionada de Calidad Inmobiliaria), el Centro Comercial Plaza Kalú forma parte del portafolio de activos de OC. El inmueble inició operaciones en 2016 y posee un área total de construcción de 18,260.69 m², con un área rentable de 4,238 m² distribuida en dos niveles y un sótano. Está

conformado por 31 locales comerciales, 11 quioscos, 15 bodegas y 504 espacios de estacionamiento.

El centro comercial cuenta con una ubicación privilegiada al encontrarse dentro del master plan Condado Naranjo, en Mixco, Guatemala. Este desarrollo urbano se basa en una planificación a largo plazo que incorpora criterios de sostenibilidad y busca la creación de un ecosistema integrado y funcional, factores que favorecen la demanda potencial de Kalú. Asimismo, se destaca que los arrendatarios conforman una mezcla diversa de sectores, entre los que se incluyen gastronomía, servicios financieros, tecnología, salud y belleza, conveniencia, deporte y bodegas, entre otros, representando una variedad de marcas de prestigio. Esta diversidad contribuye a mitigar el riesgo de impago ante posibles afectaciones a sectores económicos específicos.

Por otra parte, además de contar con un comercio ancla entre sus arrendatarios, Kalú forma parte de un desarrollo que incluye un complejo de bodegas y dos torres de oficinas que albergan a aproximadamente 1,500 personas, lo que genera un mayor flujo de visitantes y promueve el dinamismo económico en la plaza.

b) Parques Insigne

Anteriormente propiedad de Proyecciones Locales, S.A. (sociedad relacionada de Calidad Inmobiliaria), Parques Insigne forma parte del portafolio de activos de OC. El activo inició operaciones en 2018 y comprende un conjunto de 266 espacios de estacionamiento ubicados en la Torre Corporativa Insigne, en Vista Hermosa, Zona 15 de la Ciudad de Guatemala. Los estacionamientos se distribuyen entre la planta baja y el sótano del edificio, y cuentan con un sistema de control conformado por autoguiado, administración y cobro de parqueo, estación de pago automático en el lobby, dos barreras de acceso y equipos dispensadores y receptores de tickets..

En cuanto a la competencia, se destaca que en la zona donde se ubica Torre Insigne no existen proyectos inmobiliarios corporativos similares, por lo que no enfrenta competidores directos, mientras que su proximidad a hospitales y otras oficinas genera una alta demanda de estacionamientos, representando una ventaja adicional para el proyecto.

En opinión de Zumma Ratings, los inmuebles Kalú y Parques Insigne, presentan condiciones y características con potencial de desarrollo y alta demanda que favorecen la generación de flujos de ingresos estables y sostenibles en el tiempo.

En otro aspecto, de acuerdo con información proporcionada por Calidad Inmobiliaria, en la operación de arrendamiento del proyecto Kalú, menos del 10.0% de los alquileres por cobrar presentan una mora superior a 90 días. En estos casos, al tratarse generalmente de situaciones adversas de carácter coyuntural, la sociedad suele otorgar alivios temporales a los arrendatarios con el propósito de preservar

la relación comercial. No obstante, las condiciones contractuales vigentes facultan a la sociedad a resolver anticipadamente el contrato y a exigir el cumplimiento de las obligaciones, tanto por la vía judicial como extrajudicial.

Adicionalmente, en el caso de los contratos con renta fija mensual por estacionamientos de ambos activos relevantes, la falta de pago genera la desactivación automática de la barra de acceso a los inmuebles, restringiendo el ingreso del arrendatario y generando un incentivo directo al cumplimiento de sus obligaciones contractuales.

Por su parte, las proyecciones financieras de OC incorporan una tasa de incobrabilidad del 2.0%, equivalente a un promedio anual de US\$14,336 durante los primeros cinco años del horizonte proyectado. No obstante, en un escenario de sensibilidad que considere una tasa de incobrabilidad del 10.0%, consistente con los niveles históricos observados en la operación de Plaza Kalú, el monto promedio anual de alquileres incobrables ascendería a US\$71,680. Si bien este supuesto generaría una mayor presión sobre los flujos de efectivo del Emisor, éstos continuarían reflejando saldos positivos al cierre de cada periodo, incluso considerando la distribución de dividendos a los accionistas de OC.

Liquidez

Con base en las proyecciones financieras para el periodo 2025-2029, la relación activo corriente/pasivo corriente se ubicaría entre 0.1 y 7.9x (veces). Si bien el capital de trabajo sería negativo durante los dos primeros años, debido a las obligaciones por pagar con partes relacionadas (Inversiones Metropolitanas y Proyecciones Locales), se proyecta una recuperación a partir de 2027, alcanzando un promedio de US\$423,621 durante el resto del horizonte de proyección. Al cierre de diciembre de 2025, de acuerdo con los estados financieros auditados, la razón de liquidez se ubicó en 0.1 veces.

Adicionalmente, en el periodo proyectado en análisis, el Emisor evidencia un alto grado de cumplimiento con su Política de Liquidez, con niveles de cobertura consistentemente superiores al 100.0%, tal como se detalla en la siguiente tabla:

Tabla 5: Comportamiento proyectado de Política de Liquidez

Detalle	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29
(1) Patrimonio	1,321,474	9,630,604	17,523,937	17,535,073	17,544,605
(2) Polt. Liq. (0.25% *Patrim.)	3,304	24,077	43,810	43,838	43,862
(3) Efectivo y Equivalentes	343,915	77,264	437,977	491,844	466,261
(4) = (3-2) Exceso	340,611	53,188	394,168	448,006	422,400
(5) = (3/2) Cumplimiento	10410%	321%	1000%	1122%	1063%

Fuente: Ricorp Corporación Financiera. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

Solvencia y Endeudamiento

Conforme al proceso de adquisición de los activos relevantes, Inversiones Metropolitanas, S.A. —sociedad vendedora de Plaza Kalú— aportó a OC un total de 130 fincas de estacionamiento libres de gravamen como aporte de capital, recibiendo a cambio acciones Clase C. Al cierre de diciembre de 2025, dicho aporte se encontraba representado por 1,179 acciones Clase C registradas en el patrimonio del Emisor.

Adicionalmente, el Emisor obtuvo financiamiento a través de un crédito puente por US\$9.0 millones, así como un crédito adicional de corto plazo (sobregiro) por US\$3.0 millones, los cuales son destinados a liberar de gravámenes el resto de los activos adquiridos y a financiar su adquisición. Conforme a la estructura de la operación, se prevé que tanto las acciones Clase C como el financiamiento bancario sean redimidos con los recursos provenientes de la colocación del programa ACCBOAKSTONE\$1 (acciones Clase B) en el Mercado de Valores de Guatemala. En ese escenario, la estructura financiera de OC pasaría a estar compuesta principalmente por patrimonio representado por las acciones Clase A y Clase B.

Tabla 6: Estructura financiera – Fase Inicial

Tabla 6. Estructura financiera – Fase Inicial				
Valor total de Inversión (US\$)			17,170,000.0	
Estructura Financiera				
Fondeo	Forma de pago	No. de Títulos	Valor (US\$)	%
Acciones Serie B 1	Efectivo	16,000	16,000,000.0	93.2%
Acciones Serie B 2	Efectivo	826	826,000.0	4.8%
Acciones Serie B 3	Efectivo	344	344,000.0	2.0%
Capital			17,170,000.0	100.0%
Acciones Serie C *	Especie	1,179	1,179,000.0	6.9%
Deuda *	Efectivo	n/a	12,027,000.0	70.0%

* Compromisos que serán redimidos en el muy corto plazo. De la deuda US\$3,027,000 corresponden a sobregiro y US\$9,000,000 corresponden al préstamo puente.

Fuente: Ricorp Corporación Financiera. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Bajo este escenario, se estima que la relación pasivo/patrimonio a partir de 2026 se mantendrá en un nivel mínimo de 0.7x, debido a que el pasivo correspondería principalmente al registro de los depósitos en garantía entregados por los arrendatarios, equivalentes a un canon mensual de arrendamiento. Asimismo, la relación patrimonio/activos se proyecta en 55.8%, sustentada principalmente por el patrimonio representado por las acciones Clase B, complementado por las acciones Clase A y los resultados acumulados del Emisor.

Al 31 de diciembre de 2025, la estructura financiera de OC reflejó un escenario de mayor apalancamiento, registrando una relación pasivo/patrimonio de 5.3x (vs. 12.0x según proyecciones), así como un indicador Deuda financiera / Patrimonio de 2.9x. Cabe señalar que, a dicha fecha, el Emisor mantenía vigente el crédito puente por US\$9.0 millones destinado a la adquisición de los activos relevantes, mientras que el crédito de corto plazo por US\$3.0 millones (el cual fue registrado según estados financieros al cierre de agosto de 2025), había sido cancelado durante el último trimestre del año. Por su parte, el indicador de patrimonio/activos se ubicó en 15.9% a diciembre de 2025.

EBITDA y Generación de Flujos

Durante los primeros cinco años proyectados para OC, los ingresos provendrían principalmente de la operación de los parqueos asociados a los activos relevantes, los cuales representarían, en promedio, el 62.9% del total de ingresos. En segundo lugar, destacan los ingresos por arrendamiento de locales en Plaza Kalú, con una participación promedio del 35.1%, mientras que el porcentaje restante correspondería a ingresos complementarios derivados de conceptos publicitarios, tales como tótems, cajas de luz, banderolas y stickers dentro del centro comercial.

Se proyecta que, al cierre de 2025 —correspondiente a ocho meses de operación— los ingresos totales asciendan a US\$504,580. A partir de 2026, se espera que los ingresos superen los US\$2.0 millones anuales, con una tendencia creciente atribuida principalmente a un ajuste del 3.0% anual aplicado a los ingresos provenientes de los arrendamientos de locales, la cuota de mantenimiento anual de estos y los parqueos de los activos relevantes. Cabe señalar que los parqueos del Insigne tendrán un ajuste diferenciado del 2.0% anual. Asimismo, las proyecciones asumen un nivel de ocupación constante del 98.0% para los locales comerciales en Kalú, en línea con los niveles históricos de ocupación que ha registrado este Centro Comercial.

En lo que respecta a los egresos, en el mismo horizonte de tiempo proyectado, los gastos operativos representan la partida más significativa, absorbiendo en promedio el 26.4% del total de ingresos durante dicho período. Se estima que estos gastos estarán compuestos en un 54.2% por los gastos de administración y ventas del centro comercial Kalú, un 20.5% por los gastos de administración de Insigne, y un 25.3% correspondientes a los gastos del SPV. Al igual que los ingresos, los gastos operativos han sido proyectados con un crecimiento anual del 3.0%, salvo el costo de mantenimiento anual en Insigne, al cual se aplica un ajuste del 2.0%.

En consecuencia, el EBITDA proyectado para el período analizado oscila entre US\$394,742 en 2025 y US\$1,156,142 en 2029. Cabe destacar que las proyecciones financieras consideran el préstamo bancario que se prevé contratar en la fase inicial de adquisición de los activos relevantes. Este préstamo tendría un monto de US\$9.0 millones, por un plazo estimado de 12 años (144 meses) y a una tasa de interés anual del 8.0%, el cual se estima pagarse durante el año 2026. Dado este supuesto de prepago, se determinó una relación EBITDA / (Gastos financieros + deuda bancaria de corto y largo plazo) de 1.8x para 2025 y 2.6x para 2026. Finalmente, el flujo de efectivo proyectado al cierre de cada ejercicio se mantendría en cifras positivas, contemplando tanto el pago del servicio de la deuda como la distribución de excedentes a los accionistas, en cumplimiento con la Política de Distribución de Dividendos definida por el Emisor.

Al cierre de diciembre de 2025 (correspondiente a un período de ocho meses de operación), la estructura de ingresos difirió de la proyectada debido al reconocimiento de la ganancia por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión, la cual representó el 62.7% del total de ingresos. El restante correspondió principalmente a ingresos por servicios de arrendamiento de inmuebles (31.9%) y servicios de parqueo (5.4%). En opinión de Zumma Ratings, la ganancia por cambio en el valor razonable constituye un efecto contable de carácter no recurrente; por lo tanto, la generación recurrente de ingresos del Emisor continuará sustentándose principalmente en la explotación de sus activos inmobiliarios.

Por su parte, los egresos representaron el 18.4% de los ingresos totales, integrados principalmente por gastos administrativos, servicios de administración de inmuebles,

asesorías, mantenimiento de los activos e impuestos, entre otros. Como resultado, el EBITDA ascendió a US\$976,366 al cierre de 2025; no obstante, este indicador incorpora el efecto de la ganancia por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión.

En otro aspecto, el indicador de cobertura se ubicó en 7.8x, nivel superior al proyectado para el primer ejercicio, el cual estuvo favorecido principalmente por el reconocimiento de la ganancia por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión, así como por el desempeño operativo observado durante el período; no obstante, la capacidad recurrente de cobertura continuará dependiendo de la generación de flujos provenientes de los ingresos por arrendamientos y servicios de parqueo.

Análisis de Rentabilidad

De acuerdo con las proyecciones financieras, OC cerraría su primer quinquenio con utilidades netas que oscilarían entre US\$132,474 en 2025 (correspondiente a ocho meses de operación) y US\$1,486,424 en 2029. Este desempeño estaría sustentado en el crecimiento sostenido de los ingresos operativos del Emisor, superior al ritmo esperado de incremento de los gastos de administración asociados a los activos Plaza Kalú e Insigne.

En consecuencia, bajo el escenario proyectado se estima una tendencia favorable en los principales indicadores de rentabilidad. Con un crecimiento promedio anual de 23.6% en la utilidad neta hasta 2029, se proyecta que las reantabildiades promedio sobre patrimonio (ROAE) y sobre activos (ROAA) mantengan un promedio quinquenal de 10.0% y 5.8%, respectivamente. Por su parte, las Acciones Comunes Clase B presentan una Tasa Interna de Retorno (TIR) estimada a 25 años de 10.32%.

Al cierre de diciembre de 2025, OC registró una utilidad neta de US\$620,510 (correspondiente a ocho meses de operación), superior a la estimada para dicho período, debido principalmente al reconocimiento de la ganancia por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión.

En ese contexto, el ROAE y el ROAA se ubicaron en 20.1% y 3.2%, respectivamente. Si bien el ROAE observado supera el promedio quinquenal proyectado, los indicadores reflejan el efecto extraordinario derivado de la valorización de las propiedades de inversión, por lo que la generación recurrente de rentabilidad continuará dependiendo principalmente del arrendamiento de inmuebles y de la operación de los parqueos.

En opinión de Zumma Ratings, la sostenibilidad de la rentabilidad de OC dependerá principalmente de la capacidad de los activos inmobiliarios para generar flujos recurrentes de efectivo. En ese sentido, factores como la ubicación estratégica de los inmuebles, los elevados niveles de ocupación, la estabilidad de los cánones de arrendamiento, la afluencia de visitantes, el comportamiento de la incobrabilidad y una adecuada gestión operativa y financiera serán determinantes para mantener la capacidad de generación de resultados y respaldar el cumplimiento de las expectativas de rentabilidad del Emisor en el mediano y largo plazo.

ANEXO I. ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES FINANCIEROS DEL EMISOR.

OAKSTONE CAPITAL, S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(EN US DÓLARES)

	DIC.25	%
<u>ACTIVOS</u>		
Activo Corriente		
Efectivo	102,476	1%
Cuentas por cobrar	198,568	1%
Anticipo a proveedores	234,741	1%
IVA por cobrar y retenciones de IVA por aplicar	370,119	2%
Total Activo Corriente	905,904	5%
Activo no Corriente		
Activos fijos	11,334,581	58%
Propiedades de inversión	7,208,013	37%
Total Activo no Corriente	18,542,594	95%
TOTAL ACTIVO	19,448,498	100%
<u>PASIVOS</u>		
Pasivo Corriente		
Cuentas por pagar	232,304	1%
Otras cuentas por pagar	34,198	0%
Anticipo sobre ventas	467	0%
Cuentas por pagar a entidades vinculadas	6,523,879	34%
ISR anual por pagar	41,796	0%
Timbres fiscales por pagar	364,500	2%
Total Pasivo Corriente	7,197,144	37%
Pasivo no Corriente		
Préstamos bancarios	9,000,000	46%
Impuesto sobre la renta diferido	157,337	1%
Total Pasivo no Corriente	9,157,337	47%
TOTAL PASIVO	16,354,481	84%
<u>PATRIMONIO</u>		
Capital social	1,189,000	6%
Utilidad del período	620,510	3%
Otro resultado integral acumulado	1,284,507	7%
TOTAL PATRIMONIO	3,094,017	16%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	19,448,498	100%

OAKSTONE CAPITAL, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL
(EN US DÓLARES)

	DIC.25	%
Ingresos	1,196,287	100%
Servicios de arrendamiento de inmuebles	381,271	32%
Servicios de parqueo	64,152	5%
Ganancia por cambios en valor razonable de propiedades de inversión	750,864	63%
Costos	-	0%
Costo de venta	-	0%
UTILIDAD BRUTA	1,196,287	100%
Gastos de operación	219,921	18%
Gastos de administración	219,921	18%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	976,366	82%
Ingresos financieros	1	0%
Gastos financieros	125,044	10%
Diferencial cambiario	(1,551)	0%
Otros ingresos, neto de gastos	(172,852)	-14%
Utilidad antes de impuestos	676,920	57%
Impuesto sobre la renta	41,796	3%
Impuesto sobre la renta diferido	14,614	4%
UTILIDAD NETA	620,510	52%

OAKSTONE CAPITAL, S.A.
INDICADORES FINANCIEROS

	DIC.25
Rentabilidad	
ROAE	20.1%
ROAA	3.2%
Utilidad de operación / Ingresos	81.6%
Utilidad neta / Ingresos	51.9%
Costo financiero promedio	1.4%
Gastos de operación / Utilidad bruta	18.4%
Rentabilidad del activo fijo promedio	5.5%
Liquidez	
Activo corriente / Pasivo corriente	0.1
Liquidez general (sin relacionadas)	1.3
Capital de trabajo	\$ (6,291,240)
Capital de trabajo (excluyendo a relacionadas)	\$ 232,639
EBITDA y flujos del período	
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ (271,273)
Gastos financieros, neto de impuestos	\$ 116,291
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ (154,982)
CAPEX	\$ -
Dividendos (Excedentes distribuidos)	\$ -
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ (154,982)
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ (154,982)
EBIT (período)	\$ 976,366
EBITDA (12 meses)	\$ 976,366
EBITDA (período)	\$ 976,366
Gastos financieros (12 meses)	\$ 125,044
Gastos financieros (período)	\$ 125,044
Margen EBITDA	81.6%
Coberturas de gasto financiero del período	
FCO / Gastos financieros (12 meses)	(1.2)
FLC / Gastos financieros (12 meses)	(1.2)
EBITDA / Flujo de actividades de operación (período)	(3.6)
EBITDA / Gastos financieros (12 meses)	7.8
EBITDA (período) / Gastos financieros (período)	7.8
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)	
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	7.8
EBITDA / (Deuda bancaria CP + PCLP + Deuda bancaria LP)	0.1
Estructura financiera	
Pasivo / Patrimonio	5.3
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	-
Endeudamiento financiero	2.9
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	9.2
Patrimonio / Activos	15.9%
Depreciación y amortización (período)	\$ -
Exceso (déficit) de depreciación	\$ -
Gestión administrativa	
Ciclo de conversión del efectivo	-
Días promedio de inventario	N/D
Días promedio de cobranza comercial	60
Días promedio de cobranza global (incluye relacionadas)	60
Días promedio de pago comercial	-
Días promedio de pago global (incluye relacionadas)	-

ANEXO II. ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS DEL EMISOR.

OAKSTONE CAPITAL, S.A. ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA PROYECTADOS (EN US DÓLARES)

	2025P	%	2026P	%	2027P	%	2028P	%	2029P	%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo y equivalentes	343,915	2%	77,264	0%	437,977	2%	491,844	3%	466,261	3%
IVA por cobrar	414,703	2%	241,394	1%	76,948	0%	-	0%	-	0%
Total Activo Corriente	758,618	4%	318,658	2%	514,926	3%	491,844	3%	466,261	3%
Activo no Corriente										
CAPEX	-	0%	25,768	0%	60,969	0%	97,099	1%	134,183	1%
Inversión en inmuebles	16,364,500	95%	16,364,500	95%	16,364,500	93%	16,364,500	93%	16,364,500	93%
Otros activos	119,423	1%	542,998	3%	649,000	4%	649,000	4%	649,000	4%
Total Activo no Corriente	16,483,923	96%	16,933,266	98%	17,074,469	97%	17,110,599	97%	17,147,683	97%
TOTAL ACTIVO	17,242,541	100%	17,251,924	100%	17,589,394	100%	17,602,442	100%	17,613,944	100%
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Préstamos bancarios de corto plazo	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Depósitos en garantía	62,347	0%	63,600	0%	65,457	0%	67,370	0%	69,339	0%
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	6,858,719	40%	6,858,719	40%	-	0%	-	0%	-	0%
Total Pasivo Corriente	6,921,067	40%	6,922,320	40%	65,457	0%	67,370	0%	69,339	0%
Pasivo no Corriente										
Préstamos bancarios de largo plazo	9,000,000	52%	699,000	4%	-	0%	-	0%	-	0%
Total Pasivo no Corriente	9,000,000	52%	699,000	4%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PASIVO	15,921,067	92%	7,621,320	44%	65,457	0%	67,370	0%	69,339	0%
PATRIMONIO										
Capital social	1,189,000	7%	9,026,000	52%	17,180,000	98%	17,180,000	98%	17,180,000	98%
Utilidades a distribuir	132,474	1%	604,604	4%	343,937	2%	355,073	2%	364,605	2%
TOTAL PATRIMONIO	1,321,474	8%	9,630,604	56%	17,523,937	100%	17,535,073	100%	17,544,605	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	17,242,541	100%	17,251,924	100%	17,589,394	100%	17,602,442	100%	17,613,944	100%

OAKSTONE CAPITAL, S.A. ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS (EN US DÓLARES)

	2025P	%	2026P	%	2027P	%	2028P	%	2029P	%
Ingresos	487,726	100%	2,071,000	100%	2,120,951	100%	2,178,219	100%	2,237,088	100%
Ingresos por alquileres Kalú	178,453	37%	748,314	36%	776,062	37%	798,728	37%	822,071	37%
Ingresos por parqueos Kalú	153,566	31%	569,461	27%	574,437	27%	585,926	27%	597,644	27%
Otros ingresos operativos Kalú	4,295	1%	42,606	2%	48,658	2%	50,118	2%	51,622	2%
Ingresos por parqueos Insigne	151,412	31%	710,620	34%	721,794	34%	743,448	34%	765,751	34%
Costos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Costo de venta	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD BRUTA	487,726	100%	2,071,000	100%	2,120,951	100%	2,178,219	100%	2,237,088	100%
Gastos de operación	93,585	19%	626,757	30%	750,570	35%	578,524	27%	594,067	27%
Gastos de administración y ventas Kalú	63,439	13%	305,101	15%	311,017	15%	317,419	15%	323,999	14%
Gastos de administración Insigne	22,426	5%	116,584	6%	127,499	6%	129,436	6%	131,422	6%
Gastos de depreciación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos del SPV	7,720	2%	205,072	10%	312,054	15%	131,669	6%	138,647	6%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	394,141	81%	1,444,243	70%	1,370,381	65%	1,599,695	73%	1,643,021	73%
Ingresos financieros	1	0%	8	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos financieros	217,510	45%	511,200	25%	4,660	0%	-	0%	-	0%
Otros ingresos, neto de gastos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes de impuestos	176,632	36%	933,052	45%	1,365,721	64%	1,599,695	73%	1,643,021	73%
Gasto por impuesto sobre la renta	44,158	9%	144,971	7%	148,467	7%	152,475	7%	156,596	7%
UTILIDAD NETA	132,474	27%	788,081	38%	1,217,254	57%	1,447,219	66%	1,486,424	66%

OAKSTONE CAPITAL, S.A.
INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS

	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
Rentabilidad					
ROAE	10.0%	14.4%	9.0%	8.3%	8.5%
ROAA	0.8%	4.6%	7.0%	8.2%	8.4%
Utilidad de operación / Ingresos	80.8%	69.7%	64.6%	73.4%	73.4%
Utilidad neta / Ingresos	27.2%	38.1%	57.4%	66.4%	66.4%
Costo financiero promedio	2.4%	73.1%	-	-	-
Gastos de operación / Utilidad bruta	19.2%	30.3%	35.4%	26.6%	26.6%
Rentabilidad del activo fijo promedio	0.8%	4.8%	7.4%	8.8%	9.1%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo corriente	0.1	0.0	7.9	7.3	6.7
Liquidez general (sin relacionadas)	0.1	0.0	7.9	7.3	6.7
Capital de trabajo	\$ (6,162,448)	\$ (6,603,662)	\$ 449,468	\$ 424,474	\$ 396,922
Capital de trabajo (excluyendo a relacionadas)	\$ (6,162,448)	\$ (6,603,662)	\$ 449,468	\$ 424,474	\$ 396,922
EBITDA y flujos del período					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 6,638,838	\$ 962,643	\$ (5,475,163)	\$ 1,526,080	\$ 1,488,394
Gastos financieros, neto de impuestos	\$ 202,284	\$ 475,416	\$ 4,334	\$ -	\$ -
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ 6,841,122	\$ 1,438,059	\$ (5,470,829)	\$ 1,526,080	\$ 1,488,394
CAPEX	\$ -	\$ 25,768	\$ 35,201	\$ 36,130	\$ 37,084
Dividendos (Excedentes distribuidos)	\$ -	\$ 315,952	\$ 1,477,921	\$ 1,436,084	\$ 1,476,892
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ 6,841,122	\$ 1,412,292	\$ (5,506,030)	\$ 1,489,950	\$ 1,451,310
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 6,841,122	\$ 1,096,340	\$ (6,983,951)	\$ 53,866	\$ (25,583)
EBIT (período)	\$ 394,141	\$ 1,444,243	\$ 1,370,381	\$ 1,599,695	\$ 1,643,021
EBITDA (12 meses)	\$ 394,141	\$ 1,444,243	\$ 1,370,381	\$ 1,599,695	\$ 1,643,021
EBITDA (período)	\$ 394,141	\$ 1,444,243	\$ 1,370,381	\$ 1,599,695	\$ 1,643,021
Gastos financieros (12 meses)	\$ 217,510	\$ 511,200	\$ 4,660	\$ -	\$ -
Gastos financieros (período)	\$ 217,510	\$ 511,200	\$ 4,660	\$ -	\$ -
Margen EBITDA	80.8%	69.7%	64.6%	73.4%	73.4%
Coberturas de gasto financiero del período					
FCO / Gastos financieros (12 meses)	31.5	2.8	(1,174.0)	-	-
FLC / Gastos financieros (12 meses)	31.5	2.8	(1,181.6)	-	-
EBITDA / Flujo de actividades de operación (período)	0.1	1.5	(0.3)	1.0	1.1
EBITDA / Gastos financieros (12 meses)	1.8	2.8	294.1	-	-
EBITDA (período) / Gastos financieros (período)	1.8	2.8	294.1	-	-
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	1.8	2.8	294.1	-	-
EBITDA / (Deuda bancaria CP + PCLP + Deuda bancaria LF)	0.0	2.1	-	-	-
Estructura financiera					
Pasivo / Patrimonio (veces)	12.048	0.791	0.004	0.004	0.004
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio (veces)	5.237	0.719	0.004	0.004	0.004
Deuda financiera / Patrimonio (veces)	6.811	0.073	-	-	-
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	22.834	0.484	-	-	-
Patrimonio / Activos	7.7%	55.8%	99.6%	99.6%	99.6%
Depreciación y amortización (período)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Exceso (déficit) de depreciación	\$ -	\$ (25,768)	\$ (35,201)	\$ (36,130)	\$ (37,084)
Gestión administrativa					
Ciclo de conversión del efectivo	-	-	-	-	-
Rotación de inventarios	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Rotación de cobranzas comerciales	-	-	-	-	-
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	-	-	-	-	-
Rotación de cuentas por pagar comerciales	-	-	-	-	-
Rotación de cuentas por pagar global (incluye relacionadas)	-	-	-	-	-

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Entidades Corporativas". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una empresa autorizada por la Superintendencia de Bancos de Guatemala y registrada ante el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala. Por políticas internas, Zumma Ratings podría solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de Conozca a su Cliente para la realización de una Debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.